



## Une semaine sur les marchés

Une saison des résultats qui rassure les marchés

- Les actions résistent bien malgré une Réserve fédérale qui pourrait retarder le début de l'assouplissement monétaire en raison d'une activité économique toujours soutenue et de surprises négatives en matière d'inflation depuis le début de l'année. Le marché a été soutenu par de bons résultats d'entreprises, 80% des surprises positives provenant de près de la moitié des sociétés du S&P 500 qui ont déjà publié leurs résultats. Une semaine sans nouveau pic de stress lié au Moyen-Orient a également contribué à calmer les marchés, qui ont récupéré une partie des pertes enregistrées depuis le début du mois d'avril.
- La semaine a encore été rouge pour les marchés obligataires, les tensions outre-Atlantique ayant un fort impact sur les taux d'intérêt européens. Les marchés estiment que la BCE ne pourra pas suivre une trajectoire de baisse progressive des taux (après juin) si la Fed reporte ses baisses de taux, et les bons indicateurs économiques européens confirmant une reprise (modérée) dans les prochains mois renforcent ces craintes. Au cours de la semaine, les rendements à 10 ans ont dépassé 4,7% et 2,6% aux États-Unis et en Allemagne respectivement, avant de redescendre vendredi.



## Les nouvelles macroéconomiques de la semaine

- Les données américaines ont été mitigées au cours de la semaine, mais le message général est que la croissance reste bonne et que la désinflation s'est arrêtée au premier trimestre de l'année.
- La croissance du PIB américain n'a été « que » de 1,6% au premier trimestre, ce qui est inférieur aux attentes de 2,5%. En réalité, les fondamentaux de la demande intérieure (consommation et investissement) sont au même niveau que les trimestres précédents (voir graphique), et ce sont plutôt les composantes volatiles (commerce extérieur et stocks) qui contribuent négativement à la croissance. La résistance persistante des dépenses de consommation pousse le taux d'épargne encore plus bas : à 3,2%, il se situe même en dessous de la moyenne de 2022.
- Si les premières enquêtes PMI<sup>1</sup> d'avril semblent indiquer un ralentissement de la dynamique de croissance au deuxième trimestre, tant dans le secteur manufacturier que dans celui des services, il convient d'attendre les enquêtes ISM<sup>2</sup>, qui fournissent historiquement une meilleure indication de l'activité économique.
- La série du déflateur des dépenses de consommation, référence de la Fed pour mesurer l'inflation, a été conforme aux attentes en mars, à 0,3% sur le mois, mais les premiers mois de l'année ayant été légèrement révisés à la hausse, l'arrêt de la désinflation sur l'ensemble du premier trimestre est plus

---

<sup>1</sup> Les Indices des Directeurs d'Achat (PMI) sont élaborés par Standard & Poor's à partir d'enquêtes réalisées auprès des directeurs d'achat des entreprises de l'industrie et des services. Un PMI supérieur (inférieur) à 50 signifie que les directeurs d'achat anticipent une expansion (contraction) de l'activité économique. Le PMI composite est un indice PMI représentant à la fois le secteur manufacturier et celui des services.

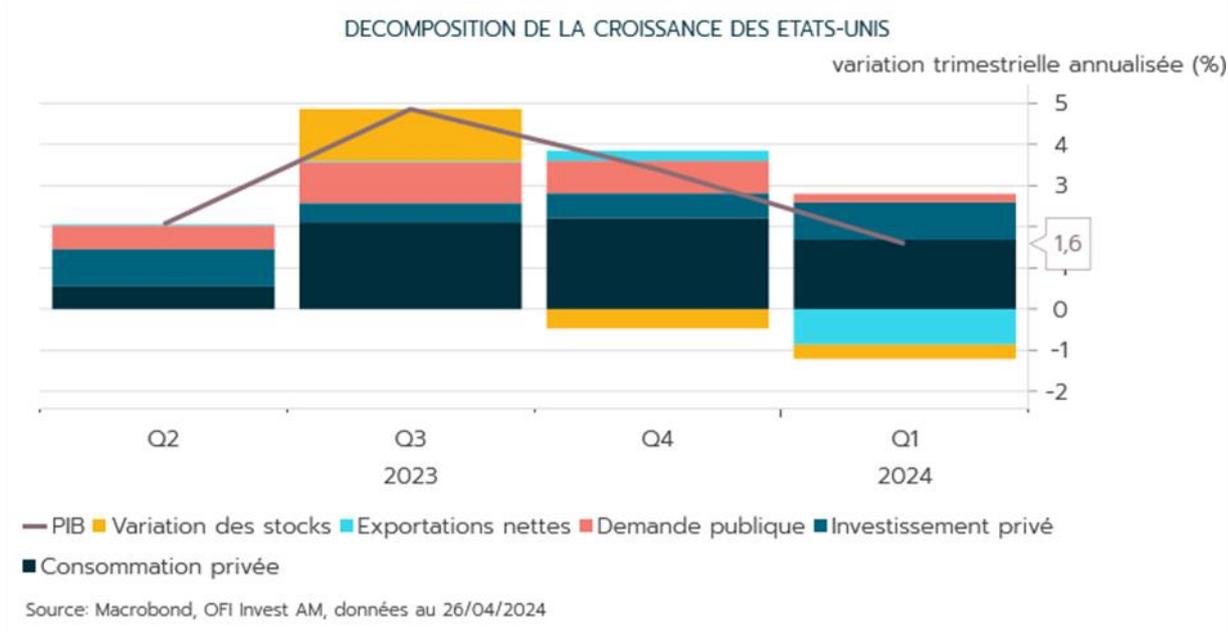
<sup>2</sup> L'indice ISM de l'Institute of Supply Management, est un indicateur économique qui mesure le niveau d'activité aux États-Unis ; Un indice supérieur (inférieur) à 50 signifie que les directeurs d'achat anticipent une expansion (contraction) de l'activité économique.

prononcé. Sur une base annuelle, le déflateur de la consommation totale est passé de 2,5% en février à 2,7% en mars, tandis que le déflateur sous-jacent (hors énergie et alimentation) est resté stable à 2,8%.

- Bref, la désinflation n'est pas enterrée, mais elle est plus graduelle et non linéaire. La Fed ne peut pas l'ignorer et, toutes choses égales par ailleurs, l'inflation doit dorénavant rester sur la bonne voie pour que la Fed devienne plus confiante et commence à réduire les taux. La communication de Powell lors de la conférence de presse de la semaine prochaine sera suivie de près par les marchés. Lors de cette réunion, la Fed pourrait également annoncer sa décision quant au ralentissement du resserrement quantitatif.
- Selon les enquêtes européennes, l'activité globale dans la zone euro a continué à se redresser en avril, l'indice PMI composite passant de 50,3 en mars à 51,4. Au plus haut depuis 11 mois, l'indice composite masque une grande divergence de performance entre les deux secteurs, l'industrie manufacturière et les services. La croissance du secteur des services s'est renforcée, tandis que la production du secteur manufacturier a de nouveau baissé. Dans les enquêtes, les prix pratiqués par les prestataires de services font craindre une persistance de l'inflation dans les services, stable à 4 % dans la zone euro depuis quelques mois. On y verra plus clair avec les données de l'inflation pour le mois d'avril qui seront publiées ce mardi.
- Fitch et Moody's ont confirmé la notation de la France à respectivement AA- et Aa2 avec perspectives stables, la prochaine revue sera celle de S&P le 31 mai (AA avec perspective négatives).



## Le graphique de la semaine



# Flash marchés hebdomadaire

Semaine du 19 au 26 avril 2024

	26/04/2024	19/04/2024	Variation hebdo.	Variation / fin 2023
<b>Actions</b>			%	%
CAC 40	8088	8022	0,8%	7,2%
S&P 500	5100	4967	2,7%	6,9%
<b>Taux</b>	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	4,67	4,62	5	80
10 ans Allemagne	2,55	2,49	6	55
10 ans France	3,06	3,02	4	59
10 ans Italie	3,89	3,90	-1	36
<b>Ecart de rendement</b>	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	133	141	-8	-20
<b>Volatilité actions US</b>			Ecart hebdo.	Ecart / fin 2023
VIX	15	19	-4	-7

Source Refinitiv Datastream - Indices actions hors dividendes en devise locale

## Information importante

Cette communication publicitaire est établie par Ofi Invest Asset Management, société de gestion de portefeuille (APE 6630Z) de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous l'agrément n° GP 92012 – n° TVA intracommunautaire FR 51384940342, Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 71 957 490 euros, dont le siège social est situé au 22, rue Vernier 75017 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 384 940 342.

Cette communication publicitaire contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Ofi Invest Asset Management considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information publiques, leur exactitude ne saurait être garantie.

Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées.

Cette communication publicitaire ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter des produits ou services présentés ou gérés par Ofi Invest Asset Management. Ofi Invest Asset Management décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments y figurant. Avant d'investir dans un OPC, il est fortement conseillé à tout investisseur, de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations fournies dans cette communication publicitaire, à l'analyse de sa situation personnelle ainsi qu'à l'analyse des avantages et des risques afin de déterminer le montant qu'il est raisonnable d'investir.

FA24/0133/29042025